太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 16 日

行业日报

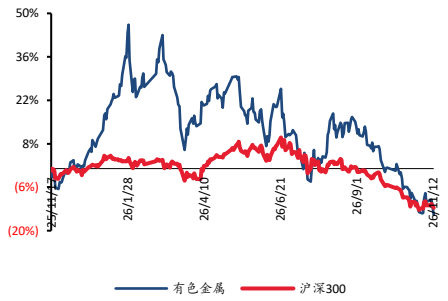
看好/维持

有色金属

有色金属

通胀或迎阶段高点，央行购金持续加码

■ 走势比较



■ 子行业评级

贵金属	无评级
工业金属	无评级
稀有金属	无评级

相关研究报告

<<【太平洋有色】厦门钨业 2026 年三季报点评：前三季度业绩高增，积极扩充钨资源量>>--2026-11-11

<<【太平洋有色】海亮股份 2026 年三季报点评：三季度业绩高增，铜箔业务量价齐升>>--2026-11-06

<<【太平洋有色】中矿资源 2026 年三季报点评：锂业务爬坡放量，铜、小金属增量可期>>--2026-11-04

证券分析师：梁必果
电话：
E-MAIL：liangbg@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524010001
证券分析师：刘强
电话：
E-MAIL：liuqiang@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190522080001

报告摘要

10 月美国非农强劲、通胀走高，对金价形成压制。2026 年 11 月 6 日，美国劳工局公布数据，10 月美国非农就业人数增加 16.5 万人，远超市场预期；失业率为 4.1%，环比下行 0.1pct；11 月 10 日，美国 10 月 CPI 环比上涨 0.4%，10 月核心 CPI 环比上涨 0.3%，均超市场预期；受 2025 年同期美国政府停摆、数据缺失影响，本期 CPI 不公布同比数据。基于非农、CPI 数据表现强劲，市场预期美联储 12 月加息概率为 100%，美债利率、实际利率、美元走强，对金价形成明显压制。

原油自高位回落，通胀压力有望边际缓和。2026 年 10 月布伦特原油均价为 109.7 美元/桶，同比+72%，涨幅较 9 月上行 21pct，是推升通胀的重要因素；10 月底至今，布伦特原油从高位回落，11 月价格同比涨幅有望放缓，从而缓和通胀压力。从投机持仓结构来看，当前 Comex 黄金投机头寸净多头持仓约 2.5 万张，处于年内低位。

中国央行持续加码购金，成为金价重要托底力量。2026 年 10 月中国央行新增购金约 25.8 吨，连续 24 个月增持，且月度购金规模呈稳步抬升态势。回顾 2022 年美联储激进加息周期，在流动性大幅收紧、金价承压的背景下，中国央行单月购金峰值达 32 吨，推动金价企稳回升。

观点：短期看好反弹，中期维持震荡。短期维度，随着原油价格高点回落，通胀压力有望边际缓和，金价有阶段性反弹机会。中期维度，美国通胀韧性较强，仍将对金价形成压制；而央行持续购金为金价提供底部支撑，金价或继续维持震荡格局。

产业链相关标的：紫金矿业、紫金黄金国际、万国黄金集团、中金黄金、山金国际、赤峰黄金、湖南黄金、山东黄金等。

风险提示：美联储紧缩超预期；通胀持续攀升；央行购金不及预期。

目录

一、 通胀或迎阶段高点，央行购金持续加码 4
（一）10 月非农强劲、通胀走高，对金价形成压制 4
（二）央行持续购金，为金价带来支撑 5
（三）观点：短期看好反弹，中期维持震荡 6
二、 产业链相关标的 6
三、 风险提示 6

图表目录

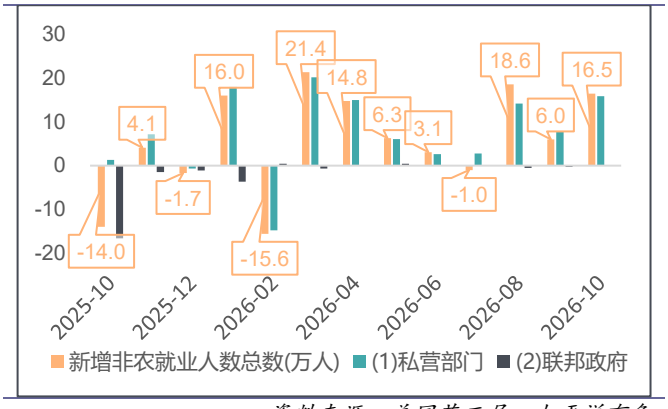
图表 1： 2026 年 10 月美国非农超预期 4
图表 2： 2026 年 10 月美国失业率环比下降 4
图表 3： 美债利率走高 4
图表 4： 美元指数走强 5
图表 5： 实际利率走高 5
图表 6： 原油价格自高位回落 5
图表 7： 投机头寸净多头持仓处于年内低位 5
图表 8： 中国央行购金数据与金价走势 6

一、 通胀或迎阶段高点，央行购金持续加码

(一)10 月非农强劲、通胀走高，对金价形成压制

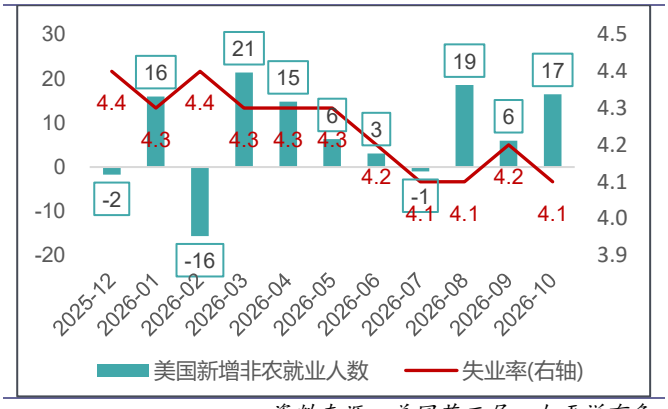
美国 10 月经济数据强劲，CPI 继续走高。2026 年 11 月 6 日，美国劳工局公布数据，10 月美国非农就业人数增加 16.5 万人，远超市场预期；失业率为 4.1%，环比下行 0.1pct；11 月 10 日，美国 10 月 CPI 环比上涨 0.4%，10 月核心 CPI 环比上涨 0.3%，均超市场预期；受 2025 年同期美国政府停摆、数据缺失影响，本期 CPI 不公布同比数据。基于非农、CPI 数据表现强劲，市场预期美联储 12 月加息概率为 100%，美债利率、实际利率、美元走强，对金价形成明显压制。

图表1：2026 年 10 月美国非农超预期



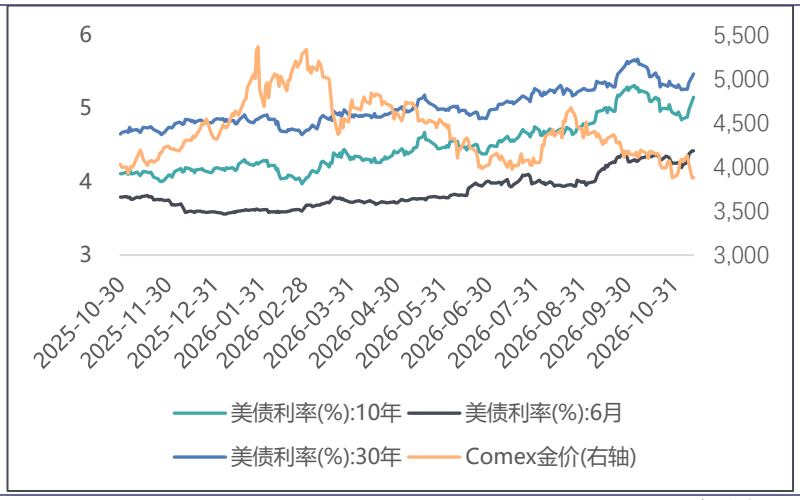
资料来源：美国劳工局，太平洋有色

图表2：2026 年 10 月美国失业率环比下降



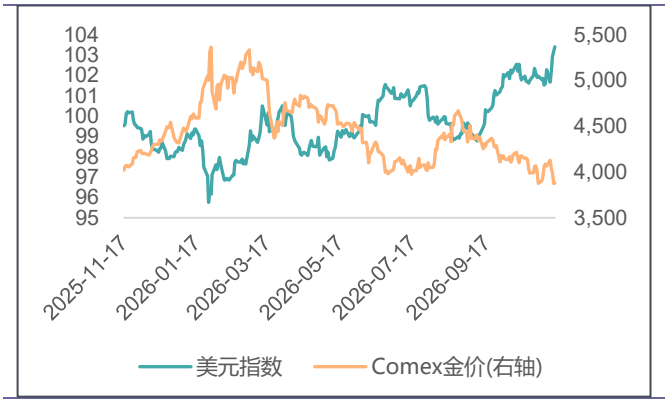
资料来源：美国劳工局，太平洋有色

图表3：美债利率走高



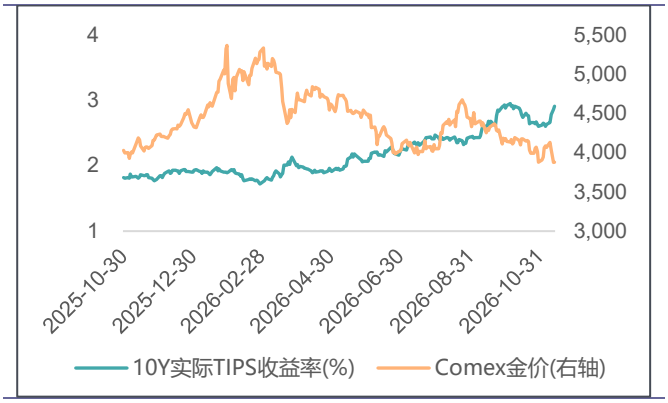
资料来源：美联储、CME，太平洋有色

图表4：美元指数走强



资料来源：iFind、CME，太平洋有色

图表5：实际利率走高



资料来源：美联储、圣路易斯联储、CME，太平洋有色

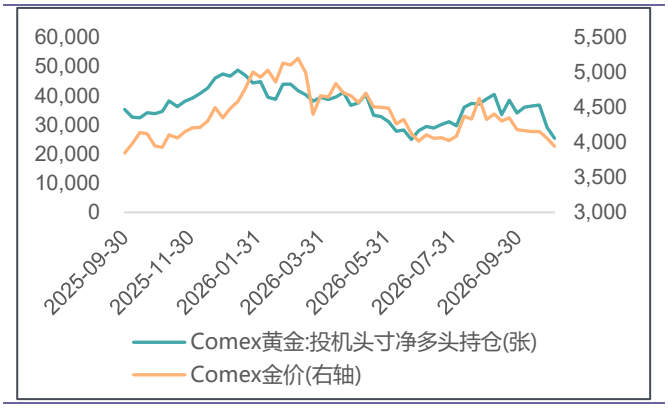
原油自高位回落，通胀压力有望边际缓和。2026 年 10 月布伦特原油均价为 109.7 美元/桶，同比+72%，涨幅较 9 月上行 21pct，是推升通胀的重要因素；10 月底至今，布伦特原油从高位回落，11 月价格同比涨幅有望放缓，从而缓和通胀压力。从投机持仓结构来看，当前 Comex 黄金投机头寸净多头持仓约 2.5 万张，处于年内低位。

图表6：原油价格自高位回落



资料来源：美国商务部、CME，太平洋有色

图表7：投机头寸净多头持仓处于年内低位

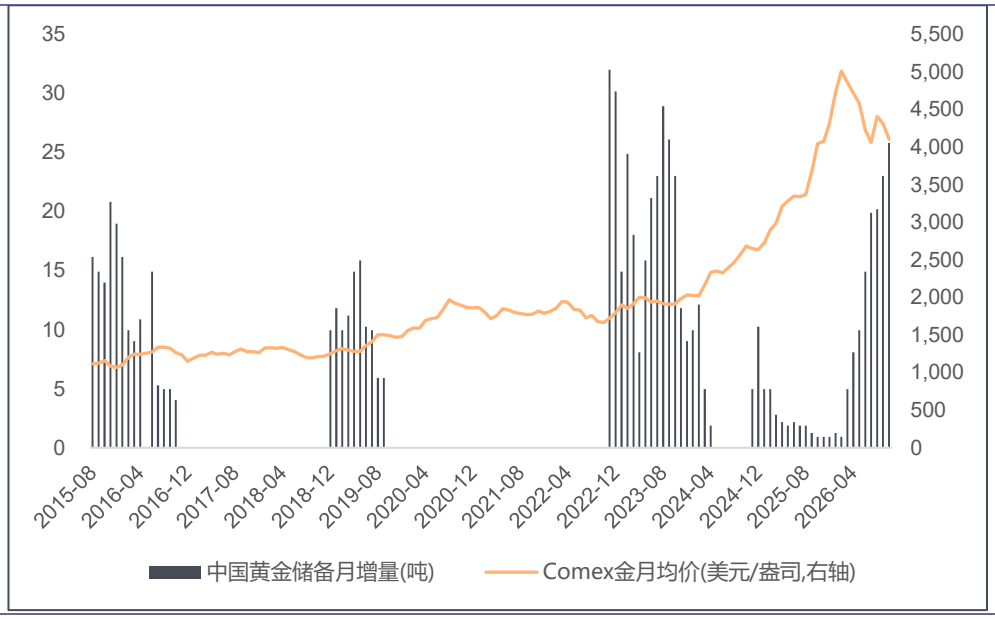


资料来源：美国商品期货交易委员会、CME，太平洋有色

(二)央行持续购金，为金价带来支撑

中国央行持续加码购金，成为金价重要托底力量。2026 年 10 月中国央行新增购金约 25.8 吨，连续 24 个月增持，且月度购金规模呈稳步抬升态势。回顾 2022 年美联储激进加息周期，在流动性大幅收紧、金价承压的背景下，中国央行单月购金峰值达 32 吨，推动金价企稳回升。

图表8：中国央行购金数据与金价走势



资料来源：中国人民银行、CME，太平洋有色

(三)观点：短期看好反弹，中期维持震荡

核心观点：短期维度，随着原油价格高点回落，通胀压力有望边际缓和，金价有阶段性反弹机会。中期维度，美国通胀韧性较强，仍将对金价形成压制；而央行持续购金为金价提供底部支撑，金价或继续维持震荡格局。

二、 产业链相关标的

紫金矿业、紫金黄金国际、万国黄金集团、中金黄金、山金国际、赤峰黄金、湖南黄金、山东黄金等。

三、 风险提示

美联储紧缩超预期；通胀持续攀升；央行购金不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。